

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berhubungan dengan penelitian terdahulu yang mendasari peneliti dalam melakukan penelitian kembali yakni sebagai berikut:

1. Andre Vici Ardian, Rita Andini, Kharis Raharjo (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji laporan keuangan apakah perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak. Sampel dari penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis statistik deskriptif, serta analisis linier berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, aktifitas, profitabilitas. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu *financial distress*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, leverage dan rasio aktifitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan Penelitian:

1. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan variabel rasio aktifitas *total asset turnover* sebagai variabel independen, dan *financial distress* sebagai variabel dependen.
2. Populasi dan sampel yang digunakan memiliki persamaan, yaitu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian:

1. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktifitas, dan rasio profitabilitas, sedangkan penelitian saat ini hanya menggunakan rasio aktifitas.
2. Populasi dan sampel dari penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015, sedangkan penelitian saat ini selama 2013-2017.

2. Ching Chun Wei, Wen Xin Fang, Guan Hua Li, Yu Wen Kao, Miao Lin Tsai dan Ching Yi Yang (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan mendiskusikan tentang hubungan struktur kepemilikan perusahaan dan peringatan tekanan keuangan yang terjadi di Taiwan. Adapun sampel yang digunakan dari penelitian ini merupakan seluruh perusahaan publik kecuali industri keuangan dari tahun 2006-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi logistik. Penelitian ini menggunakan variabel independen *shareholding*

ratio of manager, financial institution shareholding ratio, foundations shareholding ratio dan *the size of the board of directors*, sedangkan untuk variabel dependen yaitu menggunakan *financial distress*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif dengan terjadinya *financial distress*, sementara kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi memiliki hubungan negatif dengan *financial distress*.

Persamaan penelitian:

1. Persamaan dari penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada beberapa variabel independen, dimana penelitian terdahulu dengan saat ini menggunakan beberapa variabel independen yang sama yaitu kepemilikan manajerial serta dewan direksi,
2. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian saat ini dan terdahulu adalah menggunakan *financial distress*.

Perbedaan penelitian:

Perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini salah satunya terletak pada sampel penelitiannya, dimana pada penelitian terdahulu, sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan publik kecuali industri keuangan dari tahun 2006-2014, sedangkan penelitian saat ini yaitu menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

3. Shahab Udin, Muhammad Arshad Khan, Attiya Yasmin Javid (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran proksi tata kelola perusahaan dengan struktur kepemilikan berdasarkan kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan. Adapun sampel dari penelitian ini merupakan 146 perusahaan terbatas publik Pakistan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi selama periode tahun 2003-2012. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, *Dynamic Generalized Method of Moments* (GMM) estimator dan *Panel Logistic Regression* (PLR). Pada penelitian ini terdiri dari banyak variabel independen yaitu terdiri dari *insider ownership*, *institutional ownership*, *foreign ownership*, dan *government ownership*, sedangkan untuk variabel dependennya adalah *financial distress*. Hasil dari penelitian ini adalah telah ditemukannya dampak struktur kepemilikan yang tidak signifikan terhadap kemungkinan tekanan keuangan perusahaan berdasarkan metode *Generalized Method of Moments* (GMM) yang dinamis. Hasil *Panel Logistic Regression* (PLR) menunjukkan bahwa kepemilikan saham asing signifikan asosiasi negatif dengan kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan dalam kasus Pakistan. Bukti negatif dan hubungan yang tidak signifikan antara kepemilikan institusional dan tekanan keuangan diamati yang mengindikasikan adanya peran pasif investor institusional di Pakistan. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara *insider ownership* dan kemungkinan *financial distress*. Hasil ini juga mengungkapkan adanya hubungan yang tidak signifikan antara kepemilikan saham pemerintah dan kemungkinan kesulitan keuangan.

Persamaan penelitian:

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu meneliti *corporate governance* dengan menggunakan proksi kepemilikan institusional sebagai variabel independen, dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan penelitian:

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

1. Pada penelitian terdahulu tiga dari empat variabel independen yang digunakan berbeda dengan variabel independen penelitian saat ini, yaitu *insider ownership*, *foreign ownership*, dan *government ownership*. Selain itu pada penelitian terdahulu terdapat pula variabel kontrol seperti *net profit margin*, *firm size*, *payout ratio*, *leverage*, dan *sales growth*, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel kontrol.
2. Populasi dan sampel yang digunakan penelitian terdahulu pada perusahaan terbatas publik Pakistan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi Pakistan periode 2003-2012, sedangkan pada penelitian saat ini populasi dan sampel menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

4. Montserrat Manzaneque, Elena Merino, Alba Maria Priego (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk memperluas penelitian empiris sebelumnya tentang *financial distress* dan mekanisme *corporate governance* untuk skenario tertentu. Sampel penelitian ini yaitu menggunakan 70 perusahaan non keuangan

Spanyol yang terdaftar untuk periode 2007-2012 dengan data yang diperoleh dari laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Saham Nasional Spanyol.

Teknik yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi logistik. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *financial distress* sedangkan untuk variabel independen penelitian ini menggunakan *ownership structure* dan *ownership of director*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham direksi yang mewakili kepemilikan institusional mampu bertahan terhadap tekanan kesulitan keuangan, sehingga berpengaruh terhadap *financial distress* yang lebih rendah, dengan analisis yang lebih lanjut menegaskan bahwa ketika kepemilikan pemegang saham non-institusional lebih besar, maka kemungkinan *financial distress* lebih rendah, karena kepemilikan direksi mengurangi masalah agensi antara agen dan prinsipal.

Persamaan Penelitian :

1. Persamaan pada penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada variabel dependennya, dimana penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress*.
2. Persamaan variabel independen pada penelitian saat ini dengan terdahulu adalah menggunakan kepemilikan manajerial.

Perbedaan Penelitian:

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada sampel yang digunakan, dimana penelitian saat ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel pada 70

perusahaan non-keuangan di Spanyol yang terdaftar pada Bursa Efek Nasional Spanyol periode 2007-2012.

5. Yulia Dwiyanti (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kemampuan rasio likuiditas, solvabilitas, aktifitas, dan profitabilitas terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Sampel penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *go public* yang terdiri dari 195 perusahaan yang mengalami *financial distress*, dengan kriteria *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda melalui *software* SPSS 21.0. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah, rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Penelitian menghasilkan bahwa rasio likuiditas, aktifitas, dan profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan, namun rasio solvabilitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan.

Persamaan Penelitian:

1. Persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah dengan menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*, dan variabel independen yang digunakan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu memiliki persamaan pula yaitu menggunakan rasio aktifitas dengan menggunakan *total asset turnover*.

2. Penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu memiliki persamaan yaitu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan Penelitian :

Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian saat ini yaitu terlihat dari variabel independennya, dimana penelitian terdahulu menggunakan rasio keuangan *likuiditas*, *profitabilitas* dan *solvabilitas*, tapi penelitian saat ini tidak menggunakan ketiga variabel tersebut.

6. I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola dan *financial indicators*, serta ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel dan populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property and real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, sampel yang terdaftar selama 2011-2013. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen yaitu variabel *financial distress*. Metode yang digunakan yaitu *nonprobability sampling*, dengan menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, namun kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan Penelitian:

1. Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak dari variabel dependen yang menggunakan *financial distress*.
2. Variabel independen yang digunakan pada penelitian saat ini dan penelitian terdahulu juga memiliki persamaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi dan dewan komisaris.

Perbedaan Penelitian :

1. Perbedaan penelitian saat ini dan terdahulu adalah terletak pada sampel. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property and real estate*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Metode pengambilan sampel pun juga berbeda, penelitian saat ini menggunakan *purposive sampling*, dan penelitian terdahulu menggunakan *nonprobability sampling*.

7. Lillananda Putri Mayangsari (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi. Penelitian ini menggunakan variabel independen seperti, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial,

dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, namun dewan direksi dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian:

1. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan variabel independen yang sama yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris, serta menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
2. Persamaan lain dari kedua penelitian ini adalah menggunakan populasi dan sampel yang sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian:

1. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan rasio *leverage* dan profitabilitas, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan rasio aktifitas.
2. Populasi dan sampel yang digunakan penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sedangkan pada penelitian saat ini selama periode 2013-2017.

8. Tamer Mohamed Shahwan (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kualitas praktik tata kelola perusahaan di perusahaan Mesir dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan dan tekanan keuangan di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Mesir konteks pasar yang sedang berkembang seperti Mesir. Sampel dari penelitian tersebut menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Mesir pada tahun 2008. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *disclosure and transparency, board of directors, shareholder's right and investor relation*, serta *ownership and control structure*, dengan variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*. Hasil dari penelitian ini tidak meyakinkan, dikarenakan berbagai kekurangan terkait dengan ukuran sampel dan periode analisis. Oleh karena itu, untuk memvalidasi hasilnya, ukuran sampel perlu diperpanjang.

Persamaan penelitian:

1. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan variabel independen yang sama yaitu adanya unsur kepemilikan dan *board of directors*.
2. Variabel dependen pada penelitian terdahulu yaitu menggunakan *financial distress* begitupula dengan penelitian saat ini yang menggunakan *financial distress*.

Perbedaan penelitian:

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah

1. Populasi dan sampel penelitian terdahulu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Mesir, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pada penelitian terdahulu, terdapat variabel kontrol seperti *firm size*, *ownership type*, *institutional ownership*, *ownership concentration*, *leverage*, *book to market ratio*, *current ratio*, *return on sales*, and *capital intensity*, sedangkan untuk penelitian saat ini tidak ada variabel kontrol yang digunakan.

9. Selfi Anggraeni Fauziah Hadi (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi), *leverage*, likuiditas, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, *leverage*, likuiditas, dan *operating capacity*, sedangkan variabel dependennya yaitu *financial distress*. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Sampel penelitian yaitu menggunakan perusahaan manufaktur, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2008-2011, dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi,

likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, namun untuk dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan Penelitian:

1. Penelitian saat ini memiliki persamaan terhadap penelitian terdahulu yaitu pada penelitian saat ini adalah menggunakan variabel independen yang sama berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan dewan direksi, sedangkan variabel dependennya pun juga menggunakan *financial distress*.
2. Teknik pemilihan sampel pada penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan Penelitian:

1. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu yaitu terletak pada beberapa variabel independennya yang berbeda, yaitu penelitian saat ini tidak menggunakan likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity*, namun penelitian terdahulu menggunakan ketiga variabel tersebut.
2. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu yaitu terletak pada sampel penelitian, dimana penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

10. Amir Saleh dan Bambang Sudiyatno (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, *return on asset*, dan *return on equity* terhadap

kondisi kebangkrutan. Sampel dan populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2012, dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, *return on asset*, dan *return on equity*, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *total asset turnover ratio*, tidak dapat memprediksi kebangkrutan, namun *debt ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* dapat memprediksi kebangkrutan.

Persamaan Penelitian:

1. Penelitian terdahulu ini memiliki persamaan dengan penelitian sekarang yaitu keduanya menggunakan *total asset turnover* dalam memprediksi kesulitan keuangan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan.
2. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian saat ini dengan terdahulu adalah menggunakan *financial distress*

Perbedaan Penelitian:

1. Perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independen. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, dan *return on equity*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional.

2. Perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada populasi dan sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012, sedangkan penelitian saat ini selama periode 2013-2017.

11. Dian Sastriana (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *corporate governance* dan *firm size* terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* pada perusahaan non keuangan. Sampel dan populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan komite audit, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan serta pemilihan sampel yaitu probability sampling dan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* hanya variabel jumlah dewan direksi, dan jumlah anggota komite audit, sedangkan variabel jumlah dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan manajerial, serta ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Persamaan penelitian:

1. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini banyak yang sama, yaitu dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional.
2. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini adalah sama yaitu menggunakan *financial distress*.

Perbedaan penelitian:

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

1. Adanya variabel kontrol yang digunakan penelitian terdahulu yaitu rasio *leverage* dan rasio likuiditas, sedangkan pada penelitian saat ini tidak menggunakan variabel kontrol
2. Populasi dan sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
3. Penelitian terdahulu tidak menggunakan rasio aktifitas sebagai variabel independennya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan rasio aktifitas sebagai variabel independen.

12. Mohd Norfian Alifiah (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress company* sektor perdagangan dan jasa di Malaysia. Pada penelitian ini variabel independen

yang digunakan terdiri dari *debt ratio*, *total asset turnover*, *working capital ratio*, *net income to total asset ratio*, dan *base lending rate*, sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis logit. Sampel yang digunakan adalah data perusahaan selama 5 tahun sebelum perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Malaysia mengalami *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohd Norfian Alifiah adalah temuan menunjukkan bahwa rasio keuangan dan variabel makroekonomi dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* dalam perdagangan dan sektor jasa di Malaysia.

Persamaan penelitian:

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu keduanya menggunakan variabel dependen *financial distress* dan variabel independen *total asset turnover*.

Perbedaan penelitian:

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada populasi dan sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berikut adalah hasil dari penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel matriks penelitian dibawah ini:

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen				
			TATO	DD	DK	KI	KM
1	Andre Vici Ardian et.al (2017)	<i>Financial Distress</i>	B				
2	Ching Chun Wei et.al (2017)			B		B	B
3	Shahab Udin et al. (2017)					B	
4	Montserrat Manzaneque et.al (2016)						B
5	Yulia Dwiyanti (2016)		B				
6	I Gusti A.A.P.C, dan Ni Ketut Lely A.M (2015)			TB		B	TB
7	Lillananda Putri M. (2015)			B	TB	TB	TB
8	Tamer Mohammed S. (2015)			TB	TB		
9	Selfi Anggraeni F.H (2014)				B		
10	Amir S. dan Bambang S. (2013)		TB				
11	Dian Sastriana (2013)			B	TB	TB	TB
12	Mohd. Norfian A. (2013)		B				

Sumber: data diolah

Keterangan:

TATO	: <i>Total Asset Turnover</i>	TB	: Tidak Berpengaruh
DK	: Dewan Komisaris	B	: Berpengaruh
KM	: Kepemilikan Manajerial		
DD	: Dewan Direksi		
KI	: Kepemilikan Institusional		

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi

Teori Agensi merupakan teori yang menjelaskan pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelolaan perusahaan dimana teori ini dijadikan sebagai landasan yang digunakan untuk memahami suatu tata kelola perusahaan dengan prinsip utama yaitu menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang atau biasa disebut prinsipal (investor) dengan pihak penerima wewenang atau agensi (manajer), dalam pembuatan kontrak kerjasama. Lillananda (2015) menyatakan bahwa adanya pemisahan kepentingan pada teori keagenan ini menimbulkan konflik yang disebabkan pihak-pihak yang terkait seperti prinsipal dan agen, yang disebut sebagai *agency problem*, dimana salah satu penyebabnya adalah *asymmetric information* (informasi yang tidak seimbang antar kedua pihak).

Teori agensi ini menjelaskan bahwa investor dengan manajemen melakukan tindakan yang bertujuan untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, sehingga memunculkan kemungkinan bahwa manajemen akan melakukan tindakan kecurangan atau pencurian aset yang menyebabkan manajemen memanipulasi laporan keuangan untuk menutupinya. Scott (2015) membagi dua macam asimetri informasi, yang pertama adalah *adverse selection*, yaitu dimana orang-orang

dalam perusahaan serta para manajer mengetahui banyak tentang propek perusahaan, daripada pihak luar, serta ada kemungkinan fakta-fakta tidak disampaikan kepada pemilik atau prinsipal dan kedua adalah *moral hazard*, dimana kegiatan yang dilakukan manajer tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham atau kreditor, sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang tidak sesuai kontrak.

2.2.2 *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Banyak pengertian yang menjelaskan tentang *financial distress* dalam suatu perusahaan. *Financial distress* dapat diartikan sebagai kegagalan dalam menutupi biaya operasi suatu perusahaan, prosentase keuntungan lebih rendah daripada pengeluaran, proyeksi tidak terpenuhi, serta tidak berhasil untuk memenuhi kewajiban yang dapat menyebabkan perusahaan bangkrut (Metri, 2015), dengan kata lain perusahaan disebut mengalami kondisi kesulitan keuangan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya saat jatuh tempo.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi, artinya perusahaan mengalami *financial distress* terlebih dahulu, sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, karena saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi pada perusahaan dalam keadaan krisis, dimana perusahaan mengalami penurunan dana. Perusahaan pastinya mengalami pasang surut dalam kegiatan bisnis, dan tidak menutup kemungkinan perusahaan juga mengalami kondisi kesulitan keuangan. Para manajer mampu meneliti keadaan yang mampu menyebabkan

kepailitan secara dini, dimana tindakan-tindakan tersebut dapat dilakukan sebagai pertolongan sebelum terjadi kebangkrutan, contohnya dengan *merger* atau menjual sebagian aset perusahaan agar kebangkrutan bisa dihindari.

Penyebab *financial distress* secara umum terjadi karena adanya faktor internal dan eksternal. Faktor internal merupakan kesulitan keuangan yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi, misalnya kesulitan arus kas, besarnya jumlah utang, dan kerugian, sedangkan faktor eksternal merupakan kesulitan keuangan yang timbul dari luar perusahaan dan bersifat makro ekonomi, misalnya kenaikan harga BBM, dan kenaikan tingkat bunga pinjaman. Kondisi kesulitan keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan juga bisa terjadi melalui keadaan yang tidak menguntungkan perusahaan, misalnya pihak manajemen yang kurang profesional, lokasi perusahaan yang tidak tepat dan persaingan bisnis yang ketat dan lain lain.

Keberadaan teori agensi sangat berperan penting dalam *financial distress*, adanya teori agensi yang berhubungan dengan prinsipal serta agen ini mampu menjadi tolak ukur kepercayaan prinsipal atas dana yang mereka investasikan, dimana para investor atau prinsipal akan mengetahui laporan keuangan perusahaan, sehingga membuat para agen atau manajemen menstabilkan penjualan, keuntungan serta menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Investor akan meyakini pihak manajemen bahwa mereka mampu memberikan keuntungan bagi mereka serta mampu mengelola kekayaan investor dengan baik, maka dari itu diharapkan dalam pengambilan keputusan, pihak

manajemen mampu bertindak lebih baik agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

2.2.3 Corporate Governance

Konsep *Corporate Governance* bukanlah konsep terbaru melainkan konsep ini telah lama diperkenalkan di Inggris pada abad pertengahan, dimana memiliki dampak penerapan bagi perusahaan yaitu memiliki pengaruh dan kinerja yang baik antara investor dengan manajemen dalam menciptakan keunggulan perusahaan agar mampu meningkatkan keuntungan *financial*. Perusahaan yang menerapkan konsep *corporate governance* ini akan memiliki kinerja serta pengaruh yang baik antara kepentingan manajer dan *shareholders* dalam menghasilkan kekuatan yang fokus pada keunggulan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan secara finansial. *Corporate Governance* merupakan sejumlah prinsip, aturan dan kriteria yang mengatur hubungan antara manajemen dan *shareholders*, yang bertujuan untuk memfasilitasi pengawasan serta kontrol terhadap kepentingan pemegang saham, serta mencapai pemanfaatan yang optimal dari sumber daya dan suatu perusahaan. Tidak hanya itu, tata kelola perusahaan bertujuan mengarahkan dan mengontrol perusahaan agar dapat menyalurkan kewajiban serta hak pihak-pihak terkait dengan baik, sehingga terciptanya nilai tambah bagi seluruh kepentingan perusahaan.

Corporate Governance yang baik dalam suatu perusahaan diharapkan dapat mengurangi resiko yang merugikan, selain itu struktur *corporate governance* dalam perusahaan mampu dijadikan sebagai faktor penentu sukses tidaknya

suatu perusahaan, adapun komponen dalam *corporate governance* pada penelitian ini terdiri dari:

1. Dewan Direksi

Dewan Direksi termasuk dalam bagian perusahaan yang akan menentukan kebijakan yang akan diambil ataupun strategi perusahaan dalam jangka pendek, atau jangka panjang, Lillananda (2015). Direktur memiliki tugas dalam perusahaan yaitu:

- a. Menetapkan, memilih, dan mengawasi tugas karyawan serta kabag yang ada dalam suatu perusahaan, serta memimpin perusahaan dalam pengeluaran suatu kebijakan-kebijakan perusahaan
- b. Memberi persetujuan mengenai anggaran tahunan perusahaan.
- c. Menyampaikan laporan kepada shareholders atas kinerja yang dilakukan perusahaan.

Ella dan Chorry (2014), mengungkapkan adanya dewan direksi yang banyak berpengaruh dalam memonitor proses laporan keuangan lebih efektif daripada ukuran dewan direksi yang sedikit. Dewan direksi yang banyak pada suatu perusahaan lebih baik kinerjanya dalam memonitor perusahaan agar tetap sehat, sehingga hubungan antara dewan direksi dengan teori agensi yaitu apabila semakin tinggi dewan direksi (agen) perusahaan, maka investor (prinsipal) akan semakin percaya bahwa pengelolaan dana dan fungsi operasional perusahaan mampu dimonitor dengan baik, sehingga perusahaan sehat dan terhindar dari *financial distress*. Dewan direksi memiliki kewajiban dalam menjaga transparansi

operasional serta diharuskan memiliki pengetahuan teknis yang mendukung dan reputasi perilaku yang baik untuk menjaga nama baik suatu perusahaan.

2. Dewan Komisaris

Proporsi dewan komisaris berperan penting dalam *corporate governance* secara efektif dan memiliki peranan penting dalam menyiapkan laporan keuangan yang *reliable*. Komisaris independen diperlukan dalam perusahaan untuk mengurangi dampak yang disebabkan akibat benturan berbagai kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik serta stakeholder lainnya. Komisaris independen memiliki peran penting dalam memonitor suatu perusahaan, peran komisaris independen pun diharapkan mampu mendorong diterapkannya prinsip serta praktek *corporate governance* pada perusahaan di Indonesia.

Peran dewan komisaris dalam perusahaan lebih menekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi, maka dari itu hal ini diharapkan bahwa peran dewan komisaris mampu mengurangi permasalahan agensi yang timbul antara *shareholders* dengan dewan direksi, sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan *shareholders*, Arieany (2013). Hubungan teori agensi dengan dewan komisaris ini, apabila semakin tinggi dewan komisaris (agen), maka kondisi *financial distress* akan semakin rendah karena tugas dewan komisaris adalah mengawasi manajemen, sehingga pengawasan pada direksi dalam kebijakan keuangan atau penggunaan dana yg dapat merugikan perusahaan,

serta dapat menjerumuskan perusahaan ke dalam *financial distress* dapat diminimalisir.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah prosentase kepemilikan saham yang dimiliki institusi keuangan, serta institusi lainnya. Kepemilikan institusional membuat para investor cenderung lebih percaya pada perusahaan tersebut, dan mampu menambah nilai perusahaan karena besarnya kekuatan voting mereka mampu mempengaruhi kebijakan manajemen dalam *decision making*. Pemilik dalam hal ini akan berusaha menerapkan berbagai strategi dalam mencapai tujuan perusahaan, dan selanjutnya akan mengalokasi sumber daya serta mengimplementasi strategi tersebut guna mencapai tujuan perusahaan, selain itu adanya kepemilikan institusional seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Arieany, 2013). Pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa ada hubungan antara teori agensi dengan besarnya kepemilikan institusional dimana hal ini akan mendorong aktifitas monitoring karena besarnya voting mereka mampu mempengaruhi kebijakan manajemen dan memonitoring semua manajer perusahaan agar tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan jangka panjang serta prinsipal.

Aktifitas kepemilikan institusional yang meningkat dalam monitoring menyatakan bahwa kemampuan mereka dapat meningkatkan tindakan secara

kolektif, selain itu diwaktu yang sama, biaya keluar dalam investasi yang akan mereka lakukan semakin mahal, hal tersebut dikarenakan adanya resiko saham yang terjual pada harga diskon, sehingga memotivasi para pemilik saham institusional untuk lebih serius dalam monitoring manajer, dan memperpanjang jangka waktu investasi (Arieany, 2013).

4. Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan perusahaan sangat menentukan bagi perusahaan tersebut. Pihak internal perusahaan yang dapat memiliki sebagian saham yang ada dalam suatu perusahaan adalah dewan komisaris, adanya kepemilikan saham oleh pihak internal tersebut dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan salah satunya melalui *decision making*. Kepemilikan manajerial ini mampu menjadi solusi dalam masalah keagenan yaitu membantu penyatuan kepentingan manajer dengan pemegang saham, artinya dengan adanya proporsi kepemilikan saham yang meningkat oleh direksi atau komisaris, dapat memungkinkan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* yang kecil.

Kepemilikan manajerial ini mampu menurunkan konflik agensi, karena manajer bertindak sekaligus sebagai pemilik, sehingga tidak ada pemisahan kepentingan, dan mampu menyebabkan direksi mengambil perilaku yang akan menguntungkan pribadi dan perusahaan karena merasa memiliki suatu kepentingan yang sama, selain itu mampu menyebabkan nilai perusahaan tinggi. Munisi et al., dalam Ella dan Chorry (2014), menyatakan bahwa kecil atau besar kepemilikan saham manajerial mampu mengindikasikan kesamaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Manajer yang memiliki saham di

perusahaan cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, karena terdapat kesamaan antara keduanya, serta rasa dalam memiliki perusahaan.

2.2.4 Rasio Aktifitas

Rasio Aktifitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas penggunaan aset perusahaan yang dimiliki (Kasmir 2012:173), selain itu rasio ini menggambarkan aktifitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Semua rasio ini melibatkan perbandingan penjualan dengan investasi pada berbagai jenis aset. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana, maka semakin cepat pula perputaran dana tersebut dikarenakan rasio aktifitas pada umumnya menggunakan pengukuran dari tiap perputaran masing-masing elemen aset, Lailatul dan Ma'arif (2017).

Perusahaan yang menggunakan aset secara efektif untuk aktivitas operasi diharapkan mampu meningkatkan produksi suatu perusahaan. Dengan demikian, semakin meningkatnya penjualan, maka memiliki dampak pada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan, dan dengan kata lain, perusahaan yang mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien maka akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Rasio aktifitas ini memiliki berbagai macam jenis rasio yaitu, rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover*) rasio yang mengukur kemampuan modal kerja berputar dalam satu periode. Rasio perputaran aset tetap (*fixed assets turnover*) rasio untuk mengukur apakah perusahaan sudah sepenuhnya menggunakan kapasitas aset tetapnya. Rasio perputaran persediaan

(*inventory turnover*) rasio yang menunjukkan berapa kali persediaan dapat diubah menjadi kas selama satu periode. Rasio perputaran piutang, yaitu rasio yang menunjukkan berapa kali dana yang diinvestasikan untuk piutang dalam satu periode, serta perputaran seluruh aset (*total assets turnover*) rasio yang menunjukkan efektifitas perusahaan dalam penggunaan seluruh aset dalam meningkatkan penjualan dan laba. Penelitian ini menggunakan salah satu proksi dari rasio aktifitas yaitu rasio *total asset turnover* atau biasa disebut dengan rasio perputaran aset secara keseluruhan, dikarenakan

2.2.4.1 Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) pada penelitian ini berfungsi untuk mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan dengan membandingkan total penjualan dengan aset yang dimiliki. Menurut Sutrisno (2012:221), *total asset turnover* (TATO), merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aset dalam penjualan, semakin besar perputaran aset maka semakin efektif perusahaan mengelola asetnya. *Total asset turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana seluruh aset yang dimiliki perusahaan dioperasikan dalam mendukung perusahaan (J.P. Sitanggang, 2014). Pengertian tersebut dapat diartikan bahwa TATO merupakan bagian dari rasio aktifitas yang mengukur efektivitas seluruh aset dan tingkat efisiensi yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aset dengan membandingkan total aset dan penjualan. Manajemen diharapkan mampu meningkatkan produksi suatu perusahaan, sehingga semakin meningkat penjualan, maka laba akan mengalami peningkatan yang menunjukkan bahwa perusahaan

mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien serta menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

2.2.5. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*

Total Asset Turnover adalah rasio aktifitas yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan untuk menggunakan sumber daya yang berupa aset. Daulat dalam Tio (2014), menyatakan bahwa rendahnya *Total Asset Turnover* dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya serta mengalami penurunan yang cukup besar, yang artinya penggunaan aset tidak efisien, sedangkan Kasmir dalam Yudiawati dan Indrianti (2016), menyatakan bahwa semakin tinggi *Total Asset Turnover* maka akan semakin baik, karena dapat menunjukkan perusahaan mampu memaksimalkan asetnya. Kesimpulan pernyataan tersebut adalah bahwa semakin tinggi penjualan perusahaan maka berarti perputaran aset perusahaan tinggi, sehingga perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi pula. Laba yang tinggi pada suatu perusahaan mampu menghindarkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan.

Total Asset Turnover dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan, hal ini didukung dari hasil penelitian Andre Vici et al., (2017), Yulia (2016), dan Mohd. Norfian (2013). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Saleh dan Sudiyatno (2013), telah menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh, hal ini berarti tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan.

2.2.6. Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Lillananda Putri Mayangsari (2015) dan Dian Sastriana (2013) menjelaskan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin besar jumlah direksi pada suatu perusahaan, maka *financial distress* akan semakin kecil. Jadi dapat disimpulkan bahwa dewan direksi yang memiliki jumlah besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan, untuk memberikan nilai tambah perusahaan, tidak hanya itu dewan direksi sendiri merupakan bagian yang sangat penting pada tata kelola suatu perusahaan. Selain itu dengan adanya permasalahan *financial distress* maka sangat diperlukan sebuah mekanisme pengendalian agar dapat mensejahterakan kepentingan antar pihak prinsipal dan agen, dimana hal itu sesuai dengan teori agensi, yang digunakan pada penelitian ini.

2.2.7. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian Selfi Anggraeni Fuziah Hadi (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi suatu dewan komisaris maka akan meningkatkan pengawasan suatu kinerja perusahaan yang berdampak pada kecilnya kondisi *financial distress*. Teori agensi menilai jika dewan komisaris sangat dibutuhkan guna mengontrol dan mengawasi tindakan-tindakan direksi, sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka, pengawasan tersebut mampu mengatasi masalah keagenan, dimana masalah keagenan muncul ketika manajer cenderung membuat keputusan yang

menguntungkan untuk dirinya sendiri daripada kepentingan *shareholders*. Masalah tersebut dapat merugikan kondisi keuangan pula, karena sama saja memaksa pemilik agar mengeluarkan biaya yang disebut *agency cost*. Adanya dewan komisaris dalam memonitor kinerja para dewan sangat penting agar perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan, sehingga kecilnya jumlah komisaris menandakan bahwa fungsi monitoring dalam suatu perusahaan relatif lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan tingginya jumlah dewan komisaris akan berpengaruh pada semakin rendahnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.2.8. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah salah satu faktor yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan, karena adanya kepemilikan institusional mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal pada kinerja manajemen. Kepemilikan Institusional yang besar menunjukkan bahwa semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, sehingga dengan kata lain kondisi *financial distress* dapat diminimalisir karena kepemilikan institusional yang lebih besar.

Hasil penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015), Ching Chun et al., (2017) dan Shahab Udin et al., (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka mendorong kecilnya kondisi kesulitan keuangan suatu perusahaan, hal itu disebabkan karena

besarnya kepemilikan institusional menunjukkan besarnya pengawasan yang dilakukan untuk perusahaan yang pada akhirnya dapat meminimalisir potensi *financial distress* pada perusahaan tersebut dan mampu menyatukan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham, sesuai dengan teori keagenan.

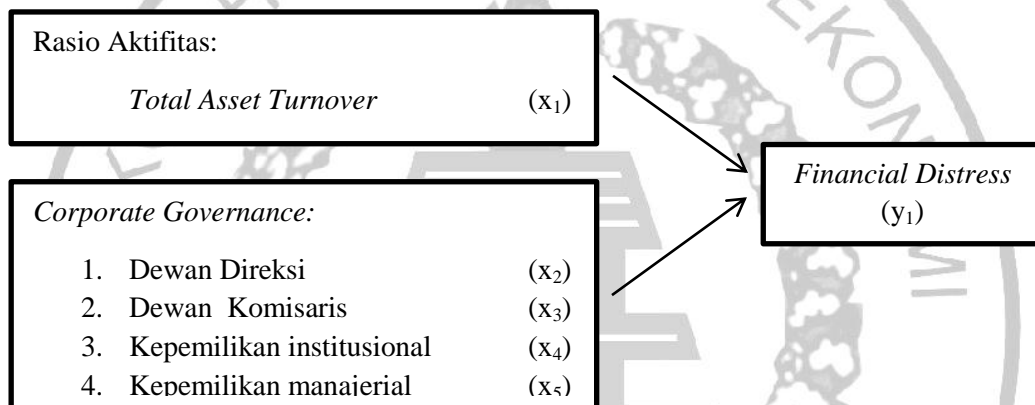
2.2.9. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perusahaan, memiliki fungsi ganda, sehingga manajer pemilik saham memiliki hak untuk memberi tekanan atau saran bagi perusahaan untuk berjalan sesuai dengan tujuannya. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan kemungkinan bisa saja karena struktur kepemilikan perusahaan tersebut, karena adanya struktur kepemilikan menjelaskan komitmen pemilik untuk menyelamatkan perusahaan tersebut.

Chin et al., (2017) dan Montserrat Manzanque et.,al (2016) menyatakan bahwa peningkatan pada kepemilikan manajerial dapat mendorong rendahnya *financial distress* selain itu kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengurangi tingkat masalah keagenan yang muncul pada perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, maka disusunlah sebuah kerangka pemikiran yang teoritis dengan menghubungkan antara variabel independen dengan variabel dependen dimana *total asset turnover*, dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial yang telah dijadikan variabel independen dapat memprediksi variabel dependen financial distress.



Sumber: data diolah

Gambar 2.3
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian-uraian dari kerangka pemikiran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₁ : *Total asset turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*

H₂ : Dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*

H₃ : Dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*

H₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*

H₅ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

